

***OPTIMAL HEDGE RATIO DAN EFEKTIVITAS HEDGING: APLIKASI
PADA TURKDEX-BIST 30 INDEX FUTURES CONTRACT DAN
TURKDEX-BIST 100 INDEX FUTURES CONTRACT***

Skripsi

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana Ekonomi (S1)

Pada Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta



Disusun oleh :

Thomas Yudhistira

NPM: 09 03 17937

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
YOGYAKARTA,
JUNI 2014**

SKRIPSI

***OPTIMAL HEDGE RATIO DAN EFEKTIVITAS HEDGING: APLIKASI
PADA TURKDEX-BIST 30 INDEX FUTURES CONTRACT DAN
TURKDEX-BIST 100 INDEX FUTURES CONTRACT***

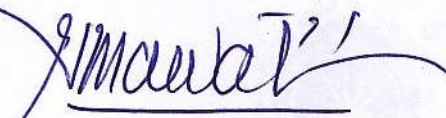
Disusun oleh :

Thomas Yudhistira

NPM: 09 03 17937

Telah dibaca dan disetujui oleh:

Pembimbing Utama



Prof. Dr. J Sukmawati Sukamulja

Tanggal 12 Juni 2014

SKRIPSI
OPTIMAL HEDGE RATIO DAN EFEKTIVITAS HEDGING: APLIKASI
PADA TURKDEX-BIST 30 INDEX FUTURES CONTRACT DAN
TURKDEX-BIST 100 INDEX FUTURES CONTRACT

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

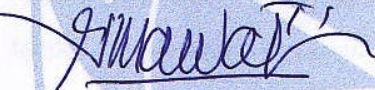
Thomas Yudhistira

NPM : 09 03 17937

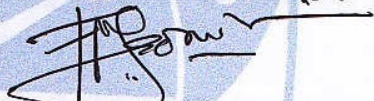
Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji pada tanggal 17 Juli 2014
dan dinyatakan telah memenuhi persyaratan untuk mencapai derajat
Sarjana Ekonomi (S1) Program Studi Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta

SUSUNAN PANITIA PENGUJI

Ketua Panitia Penguji


Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja

Anggota Panitia Penguji


Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA


Th. Diah Widiastuti, SE., M.Si.

Yogyakarta, 17 Juli 2014

a.n Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Atma Jaya Yogyakarta

Wakil Dekan I



FAKULTAS
EKONOMI

A. Jatmiko Wibowo, S.E., S.I.P., M.S.F.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul :

***OPTIMAL HEDGE RATIO DAN EFEKTIVITAS HEDGING: APLIKASI
PADA TURKDEX-BIST 30 INDEX FUTURES CONTRACT DAN
TURKDEX-BIST 100 INDEX FUTURES CONTRACT***

Benar-benar merupakan hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah – olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulisan aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal-hal tersebut diatas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, maka gelar dan ijasah yang telah peroleh dinyatakan batal dan saya akan kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, 12 Juni 2014

Yang menyatakan



Thomas Yudhistira

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

**“TIDAK ADA HAL HEBAT YANG DAPAT DICAPAI KECUALI
OLEH MEREKA YANG BERANI UNTUK PERCAYA BAHWA APA
YANG ADA PADA DIRI MEREKA SEBENARNYA LEBIH HEBAT”**

- ANONIM

**“YANG DIPERLUKAN UNTUK MEMATAHKAN MANTRA
KELEMAHAN DAN FRUSTASI ADALAH: BERTINDAK SEOLAH-
OLAH TIDAK MUNGKIN GAGAL. ITULAH JIMATNYA,
FORMULANYA, PERINTAH UNTUK MENGHADAPINYA YANG
AKAN MEMBALIKKAN KITA DARI KEGAGALAN MENUJI
KESUKSESAN” – DOROTHEA BRANDE**

**“MANUSIA HANYA BERUSAHA NAMUN TUHAN YANG
MENENTUKAN”**

Skripsi Ini Kupersembahkan Untuk:

- ♥ Tuhan Yesus Kristus**
- ♥ Seluruh Keluarga Tercinta**
- ♥ Teman-Teman Seperjuangan**
- ♥ Dunia Pendidikan**

**OPTIMAL HEDGE RATIO DAN EFEKTIVITAS HEDGING: APLIKASI
PADA TURKDEX-BIST 30 INDEX FUTURES CONTRACT DAN
TURKDEX-BIST 100 INDEX FUTURES CONTRACT**

Disusun oleh :
Thomas Yudhistira
NPM: 09 03 17937

Pembimbing
Prof. Dr. J. Sukmawati Sukamulja

INTISARI

Investasi merupakan suatu bisnis yang berisiko, hal ini dapat dilihat dari berkembangnya pasar keuangan yang semakin pesat di dunia. Perlu suatu *instrument* untuk mengurangi risiko pasar dengan menambahkan kontrak *derivative* sebagai *intrument* lindung nilai (*hedging*). Keputusan lindung berdasarkan kontrak berjangka harus berurusan dengan mencari rasio lindung nilai optimal (*optimal hedge*) dan efektivitas lindung nilai (*hedging*).

Tujuan dari penelitian ini adalah mengukur dan membandingkan efektivitas lindung nilai (*hedging*) dari TURKDEX-BIST 30 *Index Futures Contract* dan TURKDEX-BIST 100 *Index Futures Contract* terhadap *BIST Securities Investment Trust*. Data penelitian ini berupa data harian *spot price* dan *futures price* periode waktu Januari 2012 sampai Agustus 2013. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dan VAR untuk mencari *optimal hedge ratio*. Sedangkan Untuk membandingkan efektivitas dari kedua kontrak *futures*, pengurangan risiko atau *risk reduction* harian dari portofolio saham dan *hedge portofolio* harus dibandingkan.

Setelah dilakukan pengujian pada data menggunakan metode yang telah ditentukan, hasil empiris menunjukkan bahwa kontrak futures *TURKDEX – BIST 100 Index Future Contract* lebih superior dari kontrak futures *TURKDEX – BIST 30 Index Future Contract*. *TURKDEX – BIST 100 Index Future Contract* lebih efektif dari *TURKDEX – BIST 30 Index Future Contract* dalam term *risk reduction* atau pengurangan risiko terhadap posisi spot komponen *BIST Securities Investment Trust*. Dengan demikian dapat dikatakan pula *TURKDEX – BIST 100 Index Future Contract* lebih baik dalam mengurangi risiko sistematis dari posisi spot *BIST Securities Investment Trust* jika dibandingkan dengan *TURKDEX – BIST 30 Index Future Contract*.

Kata Kunci : *Futures Contract, Optimal Hedge Ratio, Hedging Effectiveness, Risk Reduction*

KATA PENGANTAR

Puji syukur sebesar-besarnya penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus atas segalanya, sehingga skripsi dengan judul “***OPTIMAL HEDGE RATIO DAN EFEKTIVITAS HEDGING: APLIKASI PADA TURKDEX-BIST 30 INDEX FUTURES CONTRACT DAN TURKDEX-BIST 100 INDEX FUTURES CONTRACT***” ini dapat selesai dengan baik. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ekonomi Manajemen, Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penyusunan Skripsi ini penulis mendapatkan banyak dukungan dan bantuan serta motivasi dari berbagai pihak yang tidak dapat dinilai harganya. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya atas segala bantuan, bimbingan, doa, pelayanan dan dukungan dari banyak pihak baik secara langsung maupun tidak langsung yang telah diberikan kepada penulis dengan segala ketulusan dari awal hingga akhir penulisan Skripsi ini. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Tuhan Yesus Kristus
2. Ibu J. Sukmawati S, PROF. DR., MM. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk membimbing, memotivas, memberi masukan, dan selalu mengingatkan. Terimakasih untuk kesabaran dan kebaikannya untuk membagi berbagai ilmu yang sangat berguna bagi penulis.

3. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah membimbing dan memberikan disiplin ilmu dengan penuh kesabaran dan tanggung jawab selama penulis menempuh kuliah maupun saat penulis meminta pendapat, komentar ataupun masukan terkait skripsi yang sedang ditulis.
4. Ayah dan Ibu tercinta untuk segalanya baik doa, semangat, dukungan moral maupun materi dan untuk semua hal yang tidak dapat penulis katakan satu persatu.
5. Natalia Putri Utami adik yang sangat penulis cintai untuk doa dan dukungannya.
6. Keluarga besar penulis untuk semua doa dan dukungannya.
7. Sahabat seperjuangan kelas D sewaktu kuliah semester satu hingga lulus, Olin, Dimas, Norman, Marco, Wunisep, Gerry, Adin, Albert, terima kasih atas canda tawanya selama ini.
8. Teman-teman lembaga mahasiswa HMPSM, terima kasih atas waktu dan pengalaman yang luar biasa selama menjadi anggota. Teruslah menghasilkan karya-karya yang luar biasa.
9. Teman-teman Student Staff Prodi FE, Nita, Kinsy, Mbak Titin, Mas Thomas, Beni, Michele, Lingga, Lusi. Terima kasih sudah berbagi susah senang, sedih bahagia bersama selama bekerja menjadi Student Staff Prodi FE.

10. Teman-Teman HF, Yudha, Okky, Joe, Edward, Yo, Rudi, Adi, Adit, Adit Bantul, Nico Tethol, Bima, Dedy, Dwi, Hendra, Alfa, Fendy terima kasih sudah berbagi waktu dan futsal bersama.
11. Teman-teman *Gamers Gold* yang selalu berbagi cerita bersama, Joe, Mancini, WunBISTp, Gerry, Bang Elan, Wahyu, Azim, Ko Amir.
12. Teman-teman lain Chris, Vian, Dwi, dll yang bersedia kosnya didatangi ketika penulis sedang butuh teman curhat.
13. Semua teman-teman manajemen, akuntansi dan ilmu ekonomi angkatan Januari 2009, sangat bersyukur dapat memiliki teman-teman seperti kalian selama perkuliahan.
14. Teman seperjuangan selama bimbingan Yolanda
15. Semua pihak yang berjasa yang tidak dapat dituliskan satu persatu, terima kasih atas semua bantuannya.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas semua kebaikan kepada semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini. Akhir kata penulis ucapkan banyak terimakasih, dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat untuk semua pihak.

Yogyakarta, 12 Juni 2014

Thomas Yudhistira

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN TIM PENGUJI.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
INTISARI.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Batasan Masalah.....	10
1.4 Keaslian Penelitian.....	10
1.5 Tujuan Penelitian.....	11
1.6 Manfaat Penelitian.....	12
1.7 Sistematika Penulisan.....	13

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen Risiko.....	14
2.1.2 Lindung Nilai (<i>Hedging</i>).....	19
2.1.3 Keuntungan Melakukan <i>Hedging</i>	23
2.1.4 Kerugian Melakukan <i>Hedging</i>	24
2.1.5 Derivatif Keuangan.....	25
2.1.6 <i>Hedgers</i>	26
2.1.7 <i>Futures Contract</i>	27
2.1.8 <i>Forward Contract</i>	28
2.1.9 <i>Future Market</i>	29
2.1.10 <i>Long Hedges</i>	29
2.1.11 <i>Short Hedges</i>	30
2.2 PenelitianTerdahulu.....	30
2.3 KerangkaPenelitian Teoritis.....	33

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data.....	34
3.2 Sampel	34
3.3 Definisi Operasional Variabel	35
3.4 Metode Pengumpulan data	36
3.5 Teknik Analisis Data	
3.5.1 Uji Stasioneritas	36
3.5.2 Uji Kointegrasi.	37

3.5.3 Metode Untuk Menghitung <i>Optimum Hedge Ratio</i>	
3.5.3.1 Metode Regresi <i>Ordinary Least Square (OLS)</i>	37
3.5.3.2 <i>The VAR Method</i>	37
3.5.3 Estimasi Efektivitas <i>Hedging</i>	39

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Obyek Penelitian.....	43
4.2 Analisis Data	
4.2.1 Unit Root Test	45
4.2.1 Uji Johansen Cointegration test	48
4.2.3 <i>Optimal Hedge Ratio</i>	
4.2.3.1 <i>Optimal Hedge Ratio</i> Metode OLS.....	50
4.2.3.2 <i>Efektivitas Hedging</i> dengan Metode OLS.....	52
4.2.3.3 <i>Optimal Hedge Ratio VAR</i>	54
4.2.3.4 <i>Efektivitas Hedging</i> dengan Metode VAR.....	60
4.2.4 Perbandingan Risk Reduction	

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	63
5.2 Saran.....	64

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbandingan Kontrak Forward dengan Futures.....	28
Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu.....	32
Tabel 4.1 Uji Akar Unit dengan ADF Test (<i>Futures</i>).....	46
Tabel 4.2 Uji Akar Unit dengan ADF Test (<i>spot</i>).....	47
Tabel 4.3 <i>Johansen cointegration test</i>	49
Tabel 4.4 <i>Johansen cointegration test</i>	49
Tabel 4.5 Koefisien Regresi Data Harian dengan Metode	50
Tabel 4.6 Koefisien Regresi Data Harian dengan Metode	51
Tabel 4.7 <i>Hedge Ratio</i> BIST 30 futures dan BIST 100 OLS.....	51
Tabel 4.8 Efektivitas Hedging BIST 30 futures dan BIST 100 OLS.....	53
Tabel 4.9 <i>Lag Vector Auto Regression</i>	54
Tabel 4.10 <i>Lag Vector Auto Regression</i>	54
Tabel 4.11 Hasil estimasi model VAR.....	55
Tabel 4.12 Optimal Hedge Ratio Model VAR.....	56
Tabel 4.13 <i>Lag Vector Auto Regression</i>	54
Tabel 4.14 Hasil estimasi model VAR.....	58
Tabel 4.15 Optimal Hedge Ratio Model VAR.....	59
Tabel 4.16 Efektivitas Hedging BIST 30 futures dan BIST 100 VAR.....	60
Tabel 4.17 Perbandingan Risk Recution.....	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Volume Perdagangan TURKDEX <i>Futures Contract</i>	7
Gambar 1.2 Volume Perdagangan TURKDEX <i>Futures Contract</i>	7
Gambar 1.3 <i>Daily Average Trading Value TURKDEX Futures Contract</i>	8
Gambar 1.4 <i>Investor Share TURKDEX BIST-30 Index Futures Contract</i>	9
Gambar 1.5 <i>Top 30 Derivatives Exchange tahun 2012</i>	9
Gambar 4.1 <i>Settlement Price TURKDEX BIST 30 Index Futures Contract</i>	43
Gambar 4.2 <i>Settlement Price TURKDEX BIST 100 Index Futures Contract</i>	44
Gambar 4.3 <i>Harga Penutupan BIST Securities Investment Trust Index</i>	45